



# S E R E N I S

FAMILY CAPITAL

## Monthly Markets Chronicles

Octobre 2024

## *Le Trump Tsunami*

*L'événement qui, pour beaucoup, devait apporter le plus d'incertitudes pour le reste de l'année a, à la surprise générale, produit l'effet inverse. Les résultats indiquent une victoire éclatante du Parti républicain, qui semble prêt à s'emparer de la Présidence, du Congrès et du Sénat, tout en conservant sa majorité conservatrice à la Cour suprême.*

*Après une campagne électorale marquée par des événements inédits et imprévisibles, ponctuée de confrontations lors de chaque rassemblement et de prévisions une fois de plus démenties, nous nous trouvons à l'aube d'une nouvelle ère dans l'histoire des États-Unis.*

*Pour les marchés financiers à court terme, cet aboutissement inattendu a permis de réduire les incertitudes et d'éviter les blocages politiques redoutés. La configuration actuelle semble idéale pour les investisseurs, en particulier à Wall Street, qui pourraient bénéficier d'une stabilité accrue et de politiques favorables aux entreprises.*

*Cependant, il est important de noter que si le Parti républicain obtient un contrôle complet des institutions et que l'agenda "America First" se matérialise, les impacts à long terme pourraient être très conséquents. Des changements profonds dans les politiques commerciales, fiscales et internationales pourraient émerger, ce qui exigera une réflexion approfondie de la part des investisseurs sur le moyen et le long terme. Les stratégies d'investissement devront être réévaluées pour s'adapter à un paysage économique et géopolitique en évolution.*

*C'est précisément de cette manière que Serenis opère : en anticipant les transformations majeures et en guidant ses clients à travers un environnement en constante mutation. En nous préparant à entrer dans cette nouvelle phase avec confiance, tout en faisant preuve de prudence et de raison, nous pouvons saisir les opportunités les plus prometteuses et avancer avec succès vers un avenir prospère.*



## Commentaires du mois d'octobre

Nous venons de vivre un mois d'octobre pour le moins surprenant avec, comme épilogue, une journée d'halloween sanguine. En effet, les performances de la plupart des indices étaient encore au vert avant le 31, mais les vieux démons resurgirent et effrayèrent les investisseurs. Le mouvement le plus notoire est certainement celui du bon du trésor américain qui connu sa plus grande hausse mensuelle depuis plus de deux ans avec 50 points d'augmentation, passant de 3.78% à 4.28%. Ce mouvement entraîna avec lui l'ensemble du marché obligataire et actions. Le grand gagnant du mois est sans nul doute le dollar qui se renforce considérablement alors que beaucoup d'analystes prédisaient un effondrement du billet vert dans le système globalisé actuel. La plus forte hausse intervient face au yen avec plus de 5.8%, ce qui induit une performance mensuelle positive pour le Nikkei pour le mois d'octobre.

Indices Actions	Valeur	Mois	2024
S&P 500 (USA)	5 705	-1.0%	19.6%
Nasdaq 100 (USA)	19 890	-0.8%	18.2%
Euro Stoxx 50 (Europe)	4 828	-3.5%	6.8%
SMI (Suisse)	11 793	-3.1%	5.9%
Nikkei 225 (Japon)	39 081	3.1%	16.8%
CSI 300 (China)	3 891	-3.2%	13.4%
Devises	Valeur	Mois	2024
EUR/USD	1.088	-2.3%	-1.4%
USD/CHF	0.864	2.2%	2.7%
EUR/CHF	0.940	-0.1%	1.2%
GBP/USD	1.290	-3.6%	1.3%
USD/JPY	152.030	5.8%	7.8%
Indices Obligataires		Mois	2024
Gouvernement USA		-2.4%	1.4%
US Corporate IG		-2.4%	2.8%
US Corporate HY		-0.5%	7.4%
Gouvernement UE		-0.8%	1.3%
UE Corporate IG		-0.7%	1.7%
UE Corporate HY		0.6%	6.9%
Autres classes d'Actifs	Valeur	Mois	2024
Or	2 744	4.2%	33.0%
Pétrole	73	1.9%	-5.0%
Bitcoin	69 938	9.6%	66.8%
Taux / Indicateurs	Valeur	Δ Mois	Δ 2024
Taux USA 10 ans	4.28%	0.50%	0.41%
Taux Allemagne 10 ans	2.39%	0.27%	0.37%
Chômage US	4.1%	-0.10%	0.4%
Indice de volatilité (VIX)	23.2	6.4	10.7

Les autres marchés actions souffrent, en particulier sur le vieux continent. Les performances depuis le début de l'année sur les marchés européens sont à nouveau en ligne avec les performances moyennes historique aux alentours de 6%-7%. Après l'euphorie des bourses chinoises suite aux annonces de soutien massive à son économie, un certain retour à la réalité se fait sentir et les politiques annoncées ont de la peine à convaincre les investisseurs étrangers.

L'or continue à surperformer l'ensemble des classes d'actifs (hors cryptos) avec un autre mois très positif et une performance annualisée supérieure à 33%. Le Bitcoin a flirté avec les plus hauts historiques en fin de mois, mais peine à percer son plafond de verre. Il a connu tout de même un mois très positif près de 10% de hausse en octobre.

Enfin, il est à noter que la volatilité a connu une hausse significative pour s'établir au-dessus de 23, alors qu'elle avait passé la plupart de l'année au-dessous de 15.



## *Notre positionnement actuel*

Durant notre comité d'investissement du 23 octobre dernier, les discussions ont été vives et animées par les futures échéances cruciales, c'est-à-dire les élections américaines du mardi 5 novembre et la prochaine réunion de la Fed le jeudi 7 novembre. En ajoutant à cela les publications très attendues des résultats des entreprises, spécialement des Mag-7, nous nous attendons à une période de volatilité accentuée et des réactions de marchés de plus grandes amplitudes.

Les récents mouvements du bon du Trésor US 10 ans, qui passe de 3.78% à 4.28% en un mois, sont des signes peu encourageants pour l'évolution de l'économie américaines, ou tout au moins sur les attentes de cette évolution. Il y a plusieurs interprétations possibles et nul doute que les incertitudes liées aux élections y sont pour quelque chose, mais cela traduit également une certaine anticipation d'une éventuelle nouvelle hausse de l'inflation, ce qui pourrait forcer la main de la FED lors de ses prochaines réunions, à l'encontre de ce qu'elle prévoyait et communiquait aux marchés.

Dans ce contexte, et après une telle hausse, nous favorisons ce mois les obligations de haute qualité et la dette souveraine. En effet, il est probable que les taux soient arrivés à un plafond et que, dès lors, la prochaine tendance soit à nouveau à la baisse, bien que cela puisse prendre plus de temps qu'anticipé. Cela bénéficierait aux cotisations des obligations et aux rendements dans les portefeuilles correctement exposés à ces classes d'actifs réputées comme défensives, bien que, force est de constater, le mois d'octobre fut bien compliqué pour les revenus fixes.

Nous préconisons également une certaine allocation en cash et équivalent pour le moment et ce, potentiellement, dans l'idée de pouvoir investir à des niveaux plus intéressants si certaines corrections de marchés se concrétisaient.

Le Comité a également décidé de maintenir une sous-pondération dans les marchés actions avec tout de même un changement concernant uniquement les marchés américains qui passent de sous-pondérés à neutres. Nous assumons ce choix ainsi que le risque de volatilité accru à court-terme dans une perspective d'effet post-électoral. Statistiquement et historiquement, les semaines qui ont suivi une élection présidentielle américaine ont toujours bénéficié aux actions US et, dès lors, nous sommes confortables avec une allocation neutre pour cette classe d'actif.

Une position neutre pour les actions de pays émergents est également maintenue. Nous ne favorisons pas un pays en particulier, sinon un panier représentatif des pays émergents afin d'éviter une trop grosse concentration, comme, par exemple, la Chine. De cette façon, nous pouvons bénéficier des flux positifs constants et de l'intérêt renaissant pour ces pays tout en minimisant le risque global d'un tel investissement.

En revanche, nous maintenons notre sous-pondération pour les actions européennes pour les prochaines semaines. Il nous apparaît très compliqué de se projeter positivement sur ces marchés pour de nombreuses raisons. Dans le cas de l'Allemagne, et de son indice qui cotise à des niveaux historiques, alors que l'économie allemande souffre dans de nombreux



secteur nous interroge. Le cas de la France, de sa dette non maîtrisée, et son exposition au secteur du luxe ne nous rassure pas. Et enfin, les récents événements climatiques en Espagne porteront également préjudice à cette économie.

Concernant nos investissements stratégiques, nous maintenons les mêmes thèmes que le mois passé, soit l'or, l'uranium et la défense. Les performances de l'or et de la défense depuis leurs introductions, soit +31.40% et +21.30% respectivement peuvent continuer sur le même chemin ces prochains mois. Nous reviendrons dans la prochaine section sur le cas de l'or afin de contextualiser cette opportunité dans le monde actuel. L'uranium, qui souffre toujours, pourrait connaître une fin d'année spectaculaire et reste, sans nul doute, une opportunité unique actuellement.

Notre portefeuille équilibré, en USD, surperforme l'indice de référence de 24 points de base et affichait plus de 10.83% de performance depuis le début de l'année. Nos investissements satellites ont contribué à plus de 17.3% de la performance totale, démontrant une résilience certaine mais surtout un ajout de valeur dans les portefeuilles.

Le comité d'investissement et nos analystes étudient actuellement le secteur des Small & Mid Cap américaines, qui pourrait se convertir en futurs gagnants dans les mois suivants les élections. En effet, le thème de la « réindustrialisation » de nombreux secteurs aux Etats-Unis implique de futurs investissements important pour de nombreuses entreprises de moyenne et petite taille. Les « large cap » ayant très largement attiré toute l'attention et les flux ces dernières années, pourraient s'essouffler en faveur de cette classe d'actif. Nous y reviendrons probablement le mois prochain.

### *Portefeuille « Core »*

	% SAA		%TAA
Cash	5%	=	<b>5.0%</b>
Obligations	45%	↗	<b>47.5%</b>
Investment Grade	20%	↗	22.5%
Sovereign Debt	15%	↗	17.5%
High Yield	10%	=	10.0%
Actions	50%	✓	<b>47.5%</b>
US markets	30%	=	30.0%
European markets	15%	✓	12.5%
Emerging markets	5%	=	5.0%

### *« Strategic focus » investments*

Thèmes	%	Depuis
Or	5.0%	29.12.2023
Uranium	2.5%	29.12.2023
Défense	2.5%	30.04.2024

Balanced USD Portfolio



## *Thinking forward: L'or*

*"L'or est argent. Tout le reste est crédit"*

Attribué à J.P.Morgan  
(Congrès des États-Unis, 1912)

En 2014, après l'annexion de la Crimée, la Russie subit une première vague de sanctions économiques imposées par les États-Unis et l'Union européenne. Anticipant des mesures plus restrictives, la Banque centrale russe, dirigée par Elvira Nabioullina, adopte une stratégie à long terme : l'accumulation massive de réserves d'or. Entre le quatrième trimestre 2014 et le quatrième trimestre 2023, les réserves d'or de la Russie passent de 1 040 tonnes à 2 332 tonnes, positionnant le pays parmi les plus grands détenteurs mondiaux.

Lorsque l'invasion de l'Ukraine en 2022 déclenche une nouvelle série de sanctions encore plus sévères, la politique d'accumulation d'or de la Russie se révèle décisive. Les sanctions touchent directement l'économie russe : exclusion de nombreuses banques du système SWIFT, gel des actifs en devises étrangères, restrictions sur les exportations technologiques. Bien que l'économie soit fortement impactée, les vastes réserves d'or permettent de modérer la pression sur le rouble et de maintenir la résilience économique du pays. Les réserves en or soutiennent la monnaie nationale, préservent la confiance sur les marchés intérieurs et deviennent un pilier des réserves financières. De plus, cette stratégie offre à la Russie une flexibilité dans ses relations commerciales avec ses partenaires asiatiques, notamment la Chine et l'Inde, qui ne sont pas tenus par les sanctions occidentales. L'or, universellement reconnu et facilement échangeable, devient ainsi un instrument crucial pour atténuer les fluctuations monétaires et contourner les obstacles économiques, permettant à la Russie, en 2023 et 2024, de faire face aux sanctions avec davantage de stabilité.

En novembre 2024, alors que la guerre en Ukraine persiste et que les sanctions aussi, l'accumulation d'or apparaît comme une décision stratégique réussie. Il semble également peu probable d'imaginer un revirement de cette stratégie de la part de la Russie.

Dans ce contexte, l'or semble retrouver une place qui avait été perdue et semble être rentré dans une nouvelle phase de réévaluation. Bien que son prix ait considérablement augmenté sur les 24 derniers mois, les investisseurs occidentaux ne semblent pas manifester un intérêt accru. Ce paradoxe pourrait s'expliquer par une confiance excessive dans les actifs financiers traditionnels ou par une omission des changements fondamentaux redéfinissant le rôle de l'or.

Historiquement corrélé à des indicateurs économiques tels que les taux d'intérêt réels ou la force du dollar, l'or commence à s'en détacher. Ce mouvement souligne également les limites d'une dépendance excessive à une seule monnaie comme l'USD pour les réserves mondiales.

Les États-Unis font face à des défis économiques liés à un niveau d'endettement sans précédent. La dette nationale devrait dépasser les 36 000 milliards de dollars avant la publication de cette analyse, alimentée par des déficits budgétaires persistants et une dépendance accrue au financement par l'émission de titres du Trésor. Ce financement,

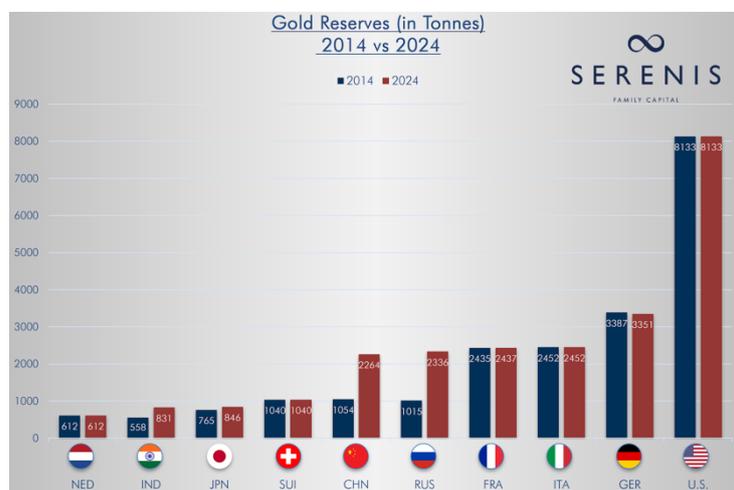


autrefois soutenu principalement par des banques centrales étrangères, repose désormais sur des investisseurs à court terme et volatils, notamment des fonds spéculatifs et des entités privées offshore. Cette évolution marque un changement et pourrait accroître la vulnérabilité du système financier américain.

Le ratio du prix or-pétrole atteint également des sommets historiques, reflétant une fragilité croissante du système pétrodollar. En juin 2024, l'Arabie saoudite a annoncé sa décision d'accepter des paiements pour son pétrole dans des devises autres que le dollar américain, marquant un tournant historique dans les échanges pétroliers. De plus, des pays exportateurs de pétrole ont également augmenté la partie de leurs excédents détenue en or plutôt qu'en obligations du Trésor américain. Ce changement qui est une tendance lente mais qui semble être de long terme la perte d'attractivité des actifs basés sur le crédit américain, traduit une défiance croissante envers la capacité des États-Unis à gérer durablement leur dette colossale et est également en partie une réaction aux sanctions américaines et la confiscation des réserves Russes en USD.

Il est certain que la République Populaire de Chine a également pris bonne note et ce ne sont certainement pas les seuls en Asie. Depuis 2022, les banques centrales asiatiques ont atteint des niveaux records, dépassant 1 000 tonnes par an.

Alors que les tensions géopolitiques s'intensifient et que l'instabilité économique s'accroît, l'or s'affirme comme un symbole de sécurité et de stabilité, sa valeur intrinsèque et sa nature tangible permettant de préserver la richesse sans dépendre de la solvabilité ou des promesses d'une entité tierce. Ce retour en grâce de l'or, particulièrement visible dans les régions où l'incertitude est la plus forte, contraste avec l'indifférence des marchés occidentaux, révélant une dichotomie entre la perception de la sécurité dans les économies développées et la quête de stabilité ailleurs. Autrefois considéré comme un simple outil de diversification, l'or semble désormais reprendre une place fondamentale. Si le dollar reste prédominant et que son rôle crucial ne changera pas brusquement, ignorer cette tendance et ne pas s'y adapter pourrait être une erreur coûteuse à long terme. Nous nous trouvons peut-être à l'aube d'une nouvelle ère pour l'or, où sa fonction de stabilisateur et ses qualités uniques d'indépendance, de rareté et de durabilité, pourrait lui faire retrouver une place centrale, servant à la fois de refuge de confiance en temps de crise et de socle pour les politiques monétaires globales des décennies à venir.



# Food for thoughts

## La puissance du podcast

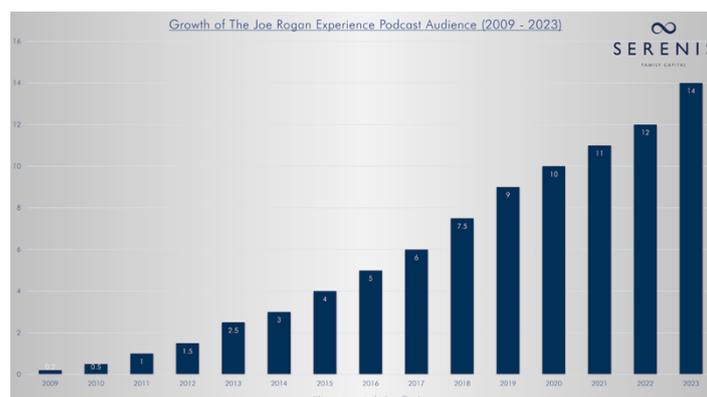
Bien que [The Joe Rogan Experience](#) ait initialement eu une audience limitée en dehors des États-Unis, son influence s'est progressivement affirmée, jouant probablement un rôle significatif dans l'évolution des dernières élections : The Joe Rogan Experience est le podcast le plus emblématique, mais il ne faut pas négliger les nombreux autres podcasts indépendants qui redéfinissent le paysage médiatique. L'influence de Rogan et des plateformes comme Substack révèle une érosion de la confiance envers les médias traditionnels, perçus comme partiaux. Ces plateformes répondent à un besoin croissant d'une information sincère, non filtrée, et proche des réalités des auditeurs.

Joe Rogan a su transformer son podcast en un lieu incontournable de débat, attirant des millions d'auditeurs séduits par sa liberté de ton et la profondeur des échanges. Avec des invités divers – scientifiques, experts, politiciens – Rogan redonne à l'entretien sa vocation première : explorer des sujets sans contrainte idéologique. Cela contraste avec les médias traditionnels, où les échanges sont souvent formatés et superficiels.

Lors de la campagne présidentielle de 2024, Rogan a invité Donald Trump et Kamala Harris. Seul Trump a accepté, et l'épisode est rapidement devenu le deuxième plus visionné de l'émission, captant l'attention d'une audience lassée des discours polarisants des grandes chaînes. Cet entretien est devenu un symbole de la révolte contre la rigidité des discours traditionnels.

Le succès de Rogan repose sur sa capacité à aller au-delà des narrations simplistes, à donner une voix aux opinions marginales et à ouvrir le débat public à des idées parfois iconoclastes. The Joe Rogan Experience et d'autres podcasts influents deviennent des outils essentiels pour communiquer, non seulement comme plateformes de discussions ouvertes, mais aussi comme leviers stratégiques pour atteindre des segments de la population souvent ignorés.

Toutefois, cette influence doit être utilisée avec discernement. La puissance de ce média réside non seulement dans la diffusion, mais aussi dans l'interprétation de l'information par l'audience. Il est essentiel de veiller à ce que cette soif de vérité ne soit pas dévoyée, afin de garantir un public bien informé, capable de se forger une opinion éclairée.

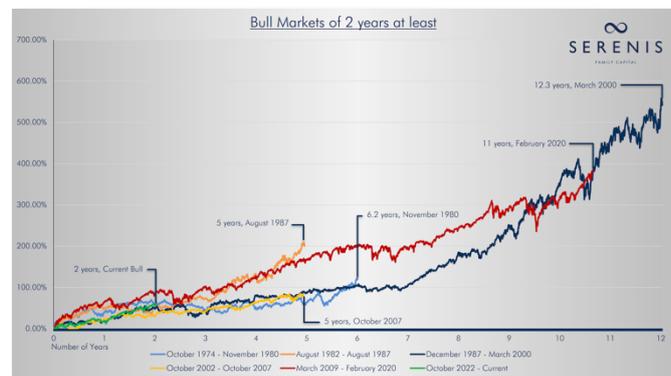


## Trois graphiques :

Vous souvenez-vous de Beyond Meat ? Fondée en 2009, cette entreprise de production d'aliments végétaux (substituts de la viande) est sortie en bourse en mai 2019 au prix de \$ 25.-, pour atteindre brièvement un sommet de \$ 239.- moins de 3 mois plus tard. Aujourd'hui, l'action cote à moins de \$ 7.-, soit une performance de -93% en moins de 5 ans.



Voici l'évolution des précédents *bull markets* à partir de leur 2<sup>ème</sup> année de croissance. Des cinq derniers *bull markets*, le plus court dura 5 ans et le plus long plus de 12 ans. Dès lors, nous pourrions connaître encore plusieurs années très positives pour les actions US, particulièrement en fonction des résultats des élections américaines. Stay invested !



Une image vaut mille mots ! Voici graphiquement, les dépenses militaires en 2023 des plus grandes puissances mondiales, comparant les dépenses des plus grandes puissances. Les États-Unis ont consacré un total de 916 milliards de dollar, montant supérieur à la somme totale des neuf pays suivants, inclus la Chine, la Russie, l'Inde, etc., etc., qui somment un total de 882 milliards de dollar. N'oublions pas que ces montants vont, et devront, augmenter de manière significative ces prochaines années pour tous les pays du monde.





*“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”*

**Serenis Family Capital**  
Esplanade de Pont-Rouge 1  
1212 Grand-Lancy  
+41 22 704 0840  
[info@serenis.ch](mailto:info@serenis.ch)  
[www.serenis.ch](http://www.serenis.ch)